Traducción: Anselmo

10 razones por las que una gran caída en el precio del petróleo es un problema

Gail Tverberg

07/12/2014

http://ourfiniteworld.com/2014/12/07/ten-reasons-why-a-severe-drop-in-oil-prices-is-a-problem/

No hace mucho, escribí Diez razones por las que elevados precios del petróleo son un problema. Si los altos precios del petróleo pueden ser un problema, ¿cómo pueden los bajos precios del petróleo también ser un problema? En particular, ¿cómo puede la fuerte caída en los precios del petróleo que han sido recientemente experimentando también ser un problema?

Voy a explicar algunas de las razones:

Número 1.

Si el precio del petróleo es demasiado bajo, simplemente se puede llegar a renunciar a su extracción.

El mundo necesita urgentemente petróleo para muchos propósitos: para alimentar sus coches, para cultivar los campos, para operar sus bombas de riego, y para actuar como materia prima para la fabricación de muchos tipos de productos, incluidos los medicamentos y telas.

Si el precio del petróleo es demasiado bajo, su extracción puede dejar de ser atractiva. Con los bajos precios del petróleo, la producción podría reducirse rápidamente. Los altos precios animan el incremento de la producción de petróleo y de sustitutos; precios más bajos conducen a toda una serie de efectos secundarios (impagos de deuda resultantes de la deflación, la pérdida del empleo, el colapso de los exportadores de petróleo, la pérdida de las cartas de crédito necesarias para las exportaciones, fracasos bancarios) que indirectamente conducen a un descenso mucho más rápido en la producción de petróleo.

La visión se expresa a veces es que, una vez que se extrae el 50% de petróleo, la cantidad de petróleo que podemos extraer comenzará gradualmente a declinar, por razones geológicas. Este punto de vista sólo es cierto si los precios altos prevalecen, una vez atravesado el cenit. Si nuestro problema es precios del petróleo demasiado bajos, debido a los problemas de deuda u otros problemas, entonces es probable que sea mucho más rápido el descenso de la producción. Con los precios bajos del petróleo, incluso lo que consideramos las reservas probadas de petróleo de hoy ,se pueden dejar en el subsuelo.

Número 2.

La caída en los precios del petróleo ya está teniendo un impacto en la extracción de petróleo de esquistos bituminosos y de perforación mar adentro.

Mientras que muchas declaraciones se han hecho de que, en los Estados Unidos, la perforación de esquistos puede ser rentable a precios bajos, los hechos son más elocuentes que las palabras. (El problema puede ser un problema de flujo de efectivo en lugar de un problema de rentabilidad, pero uno u otro problema cortan la perforación.) Reuters (vínculo) indica que los nuevos permisos para la perforación de petróleo y gas cayeron en un 40% en noviembre.
La perforación marina también está siendo afectada. Transocean, propietaria de la mayor flota de equipos de perforación en aguas profundas, recientemente asumió un cargo de $ 2.76 mil millones, debido a un "exceso en plataformas de perforación "(vínculo)

Número 3.

Las operaciones de esquistos tienen un enorme impacto en el empleo de Estados Unidos. Zero Hedge (vínculo)registró el siguiente cuadro de crecimiento del empleo, en los estados con y sin perforación actual de formaciones de esquisto:

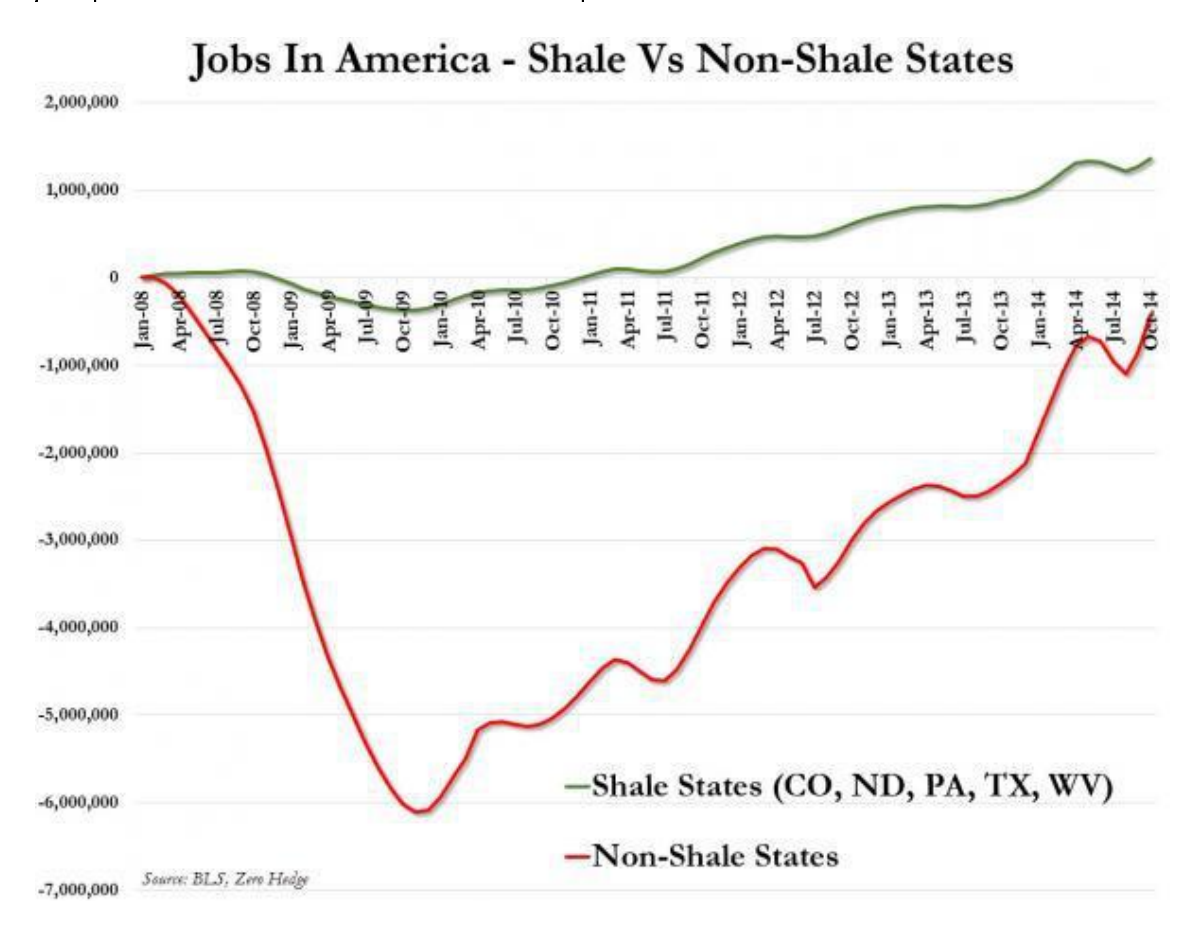


Figura 1. Puestos de trabajo en los Estados con y sin Shale Formaciones, de Zero Hedge.

Claramente, los estados con esquistos están haciendo mucho mejor, el trabajo se refiere.

Según el artículo, desde diciembre de 2007, los estados con esquistos han añadido 1,36 millones de puestos de trabajo, mientras que los estados carnetesesquisto han perdido 424.000 puestos de trabajo. El crecimiento de los puestos de trabajo incluye todos los tipos de empleo, incluidos los empleos sólo indirectamente relacionados con la producción de petróleo y gas, tales como puestos de trabajo que participan en la construcción de un nuevo supermercado para servir a la creciente población.
Cabe señalar que incluso los estados carentes de esquisto se han beneficiado en cierta medida de la perforación de esquisto. Algunos trabajos de apoyo relacionados con la extracción de esquisto, como la extracción de arena utilizada en fracking, cursos de colegio para educar a los nuevos ingenieros, y la fabricación de piezas para equipos de perforación, están en estados car4entes de formaciones de esquisto. Además, todos los estados se benefician de las importaciones de petróleo en cantidades menores.

Número 4.

Los bajos precios del petróleo tienden a provocar impagos de deuda que van tener amplias consecuencias. Si por defecto se generalizan, podrían afectar a los depósitos bancarios y el comercio internacional.

Con los bajos precios del petróleo, se hace mucho más difícil para los perforadores de esquisto para pagar los préstamos que han sacado. El flujo de caja es mucho menor, y las tasas de interés de los nuevos préstamos son probablemente mucho mayores. La enorme cantidad de deuda que los perforadores de esquisto han adquirido de repente se convierte en riesgo. La deuda de empresas energéticas actualmente representa el 16% del mercado de bonos basura de Estados Unidos, (vínculo) por lo que la cantidad de riesgo es sustancial.

La caída de los precios del petróleo afecta a la deuda internacional. El valor de los bonos venezolanos recientemente cayó a 51 centavos de dólar, (vínculo) debido al alto riesgo de incumplimiento con los bajos precios del petróleo. Rosneft de Rusia también según se informó está experimentando dificultades con sus préstamos. (vínculo)

Hay muchas maneras en las bancos podrían verse afectados negativamente por impagos, incluyendo:

♣ Directamente por los impagos de los préstamos mantenidos ser un banco
♣ De manera indirecta, por los incumplimientos de los valores que el banco posee que se refieren a los préstamos en otros lugares
♣ Por incumplimientos derivados de los cambios bruscos en las tasas de interés o en los niveles de divisas
♣ Por problemas de liquidez, en relación con la necesidad de vender o comprar rápidamente los valores relacionados con los ETFs

Después de los muchos rescates bancarios en el 2008, ha habido un debate para cambiar el sistema de modo que ya no haya una necesidad de rescatar a los bancos "demasiado grandes para quebrar". Una propuesta que se ha discutido (vínculo) es forzar a los depositantes de los

bancos y los fondos de pensiones a cubrir parte de las pérdidas, empleando el bail-ins (N.T: las pérdidas las asumen los acreedores, accionistas, bonistas y depositantes). estilo Chipre. Según algunos informes, (vínculo) este enfoque ha sido aprobado por el G-20 en una reunión el fin de semana del 16 de noviembre de 2014. Si esto es cierto, nuestras cuentas bancarias y planes de pensiones ya podrían estar en riesgo.1

Otra de las cuestiones relacionadas con los bancos en caso de que la insolvencia de la deuda se generalizara, es la posibilidad de que los bonos basura y las Letras de crédito 2 serán extremadamente caros para las empresas que tienen malas calificaciones de crédito. Las cadenas de suministro a menudo incluyen algunos negocios con malas calificaciones de crédito. Por lo tanto, incluso las empresas con buena calificación crediticia pueden encontrar sus cadenas de suministro rotas por las empresas que ya no pueden permitirse el lujo de crédito de alto precio. Este fue uno de los problemas en la crisis de 2008, el crédito. (vínculo)

Número 5.

Los bajos precios del petróleo pueden provocar colapsos de los exportadores de petróleo, y la pérdida de, prácticamente, todo el petróleo que exportan.

El colapso de la ex Unión Soviética en 1991, parece estar relacionado con una caída en los precios del petróleo. (vínculo)

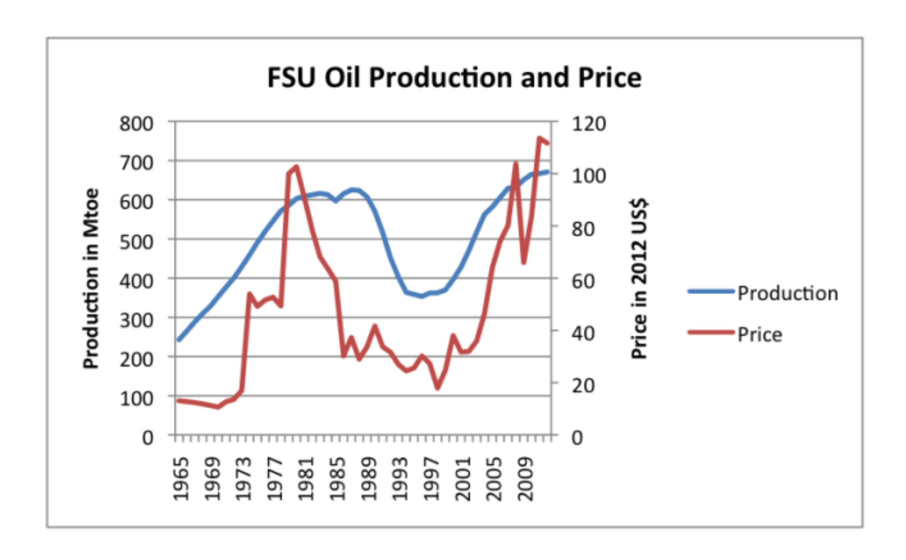


Figura 2. La producción de petróleo y el precio de la ex Unión Soviética, en base a BP Statistical Review of World Energy 2013.

Los precios del petróleo cayeron drásticamente en la década de 1980 después de los problemas que dieron origen a la subida anterior fueron mitigados. La Unión Soviética fue dependiente del petróleo para sus ingresos por exportaciones. Con los precios bajos del petróleo, su capacidad de invertir en nueva producción se vio afectada, y sus ingresos por exportaciones se secaron. La Unión Soviética se derrumbó por una serie de razones, algunas de ellas financieras, a finales de 1991, después de varios años de bajos precios del petróleo que habían tenido la oportunidad de afectar su economía.

Muchos países exportadores de petróleo están en riesgo de colapso si los precios del petróleo se mantienen muy bajos por mucho tiempo. Venezuela es un riesgo claro, con su problema de la deuda grande. La economía de Nigeria está boqueando (vínculo).
Rusia aún tiene una posibilidad de colapso, aunque probablemente no en un futuro próximo. Incluso aparte de colapso, existe la posibilidad de un aumento de los disturbios en el Medio Oriente, ya que las naciones exportadoras de petróleo consideran necesario recortar en sus subsidios a los alimentos y del petróleo. También hay más posibilidad de una guerra entre los grupos, incluidos los nuevos grupos como ISIL. Cuando todo el mundo está prosperando, hay pocas razones para luchar, pero cuando los fondos relacionados con el petróleo se agotan, la lucha entre los vecinos aumenta, al igual que el malestar entre aquellos con menores subsidios.

Número 6.

Los beneficios a los consumidores de una caída en los precios del petróleo es probable que sean mucho más pequeños que los efectos adversos en los consumidores de un aumento del precio del petróleo.

Cuando los precios del petróleo subieron, las empresas se apresuraron a agregar los recargos por combustible. Son menos rápidas para ofrecer descuentos de combustible cuando los precios del petróleo bajan. Ellas van a tratar de mantener el beneficio de la caída del precio del petróleo durante el tiempo que sea posible.

Las aerolíneas parecen estar más interesados en el aumento de la oferta de vuelos que en la reducción de precios de los pasajes (vínculo) en respuesta a los precios más bajos del petróleo, tal vez porque los aviones adicionales ya están disponibles. Su intención es aumentar los beneficios, a través de un aumento en la venta de pasajes, y no dar a los consumidores la ventaja de precios más bajos.

En algunos casos, los gobiernos se aprovechan de los bajos precios del petróleo para aumentar sus ingresos. China elevó recientemente su impuesto sobre el consumo de productos derivados del petróleo, por lo que el gobierno se queda con parte de los beneficios de precios más bajos. Malasia está usando los bajos precios del petróleo para reducir los subsidios al petróleo. (vínculo)

La mayoría de las empresas reconocen que la caída del precio del petróleo es a lo sumo una situación temporal, ya que el costo de la extracción continúa aumentando (porque estamos recibiendo petróleo desde lugares donde este resulta más difícil de extraer). Debido a que la actual caída de precios de petróleo se considera pasajera, pocos directivos d empresas se están diciendo a sí mismos, "¡Anda!, el petróleo está barato otra vez! Voy a invertir una gran cantidad de dinero en una nueva empresa de construcción de carreteras [u otro negocio que depende del petróleo barato]. "En cambio, son cautelosos, hacen cambios que requieren poca inversión de capital y que puede ser fácilmente revertidos. Si bien puede haber creación de puestos de trabajo, éstos tenderán a ser los que se pueden reducir si los precios del petróleo

suben de nuevo.

Número 7.

Las ventas al exterior de petróleo crudo y de gas natural licuado son propensas a reducirse mucho, debido a los bajos precios del petróleo.

Ha habido una gran cantidad de publicidad sobre el deseo de los productores de petróleo y gas de Estados Unidos de vender tanto petróleo crudo y gas natural licuado en el extranjero, con el fin de ser capaz de tomar ventaja de los precios más altos del petróleo y gas fuera de los EE.UU. Con una gran caída en los precios del petróleo, estas esperanzas son susceptibles de ser infundadas. Ya estamos viendo la historia, Asia deja de comprar petróleo crudo estadounidense (vínculo). Según esta historia, "Hay tanta sobreoferta que los crudos Oriente Medio que están ahora cotizan a descuentos y no es en absoluto económico el traer más crudo de los EE.UU."

Los precios del GNL tienden a bajar si los precios del petróleo caen. (Algunos precios de GNL están vinculados a los precios del petróleo, pero incluso los que no están directamente vinculados son propensos a ser afectados por la menor demanda de productos energéticos.) En estos precios más bajos, los incentivos financieros para exportar GNL se vuelven mucho menores. Incluso los precios del GNL fluctuantes se convierten en un problema para aquellos que están considerando la inversión en infraestructura, como los buques para el transporte de GNL.

Número 8.

Los esperados aumentos en las energías renovables se vuelven más difíciles, si los precios del petróleo son bajos.

Muchas personas creen que las energías renovables pueden llegar a asumir el papel de los combustibles fósiles. (Desde mi punto de vista esto no es posible.) (vínculo). Para los que tienen este punto de vista, los bajos precios del petróleo son un problema, ya que desalientan la transición esperada a las energías renovables.

A pesar de todas las declaraciones hechas sobre las energías renovables, que en realidad no son sustitutos del petróleo. Los biocombustibles se acercan más, pero son simplemente petróleo-extensores. Añadimos el etanol hecho de maíz a la gasolina para extender su cantidad. Pero todavía tiene petróleo para operar el equipo agrícola para cultivar el maíz, y el petróleo para transportar el maíz para la planta de etanol. Si el petróleo no da para más , el sistema de producción de biocombustibles llega a un alto.

Número 9.

Una caída importante en los precios del petróleo tiende a conducir a la deflación, y debido a esto, a la dificultad en el pago de deudas.

Si los precios del petróleo aumentan, también lo hacen los precios de los alimentos, y el precio de la mayoría de los bienes. Por lo tanto el aumento de los precios del petróleo contribuye a la inflación. Lo contrario de esto es cierto. La caída de los precios del petróleo tienden a conducir a un precio más bajo para el cultivo de alimentos y un precio bajo para hacer la mayoría de los bienes. El resultado neto puede ser la deflación. No todos los países se ven afectados por igual; algunos experimentan esta consecuencia en un mayor grado que otros.

Aquellos países que experimentan la deflación es probable que con el tiempo lleguen a tener problemas con los incumplimientos de deuda, ya que será más difícil para los trabajadores a reembolsar los préstamos, si los salarios están a la deriva hacia abajo. Estos mismos países son propensos a experimentar una salida de fondos de inversión, porque los inversores se dan cuenta de que los fondos invertidos en estos países no le harán ganar una rentabilidad adecuada. Esta salida de fondos tenderá a empujar sus monedas, en relación a otras monedas. Esto es al menos parte de lo que ha venido sucediendo en los últimos meses.

El valor del dólar ha aumentado rápidamente, en relación con muchas otras monedas. El pago de la deuda es probable que sea un problema para los países en que la deuda sustancial está denominada en dólares estadounidenses, pero cuya moneda local ha caído recientemente en valor en relación con el dólar estadounidense, especialmente.

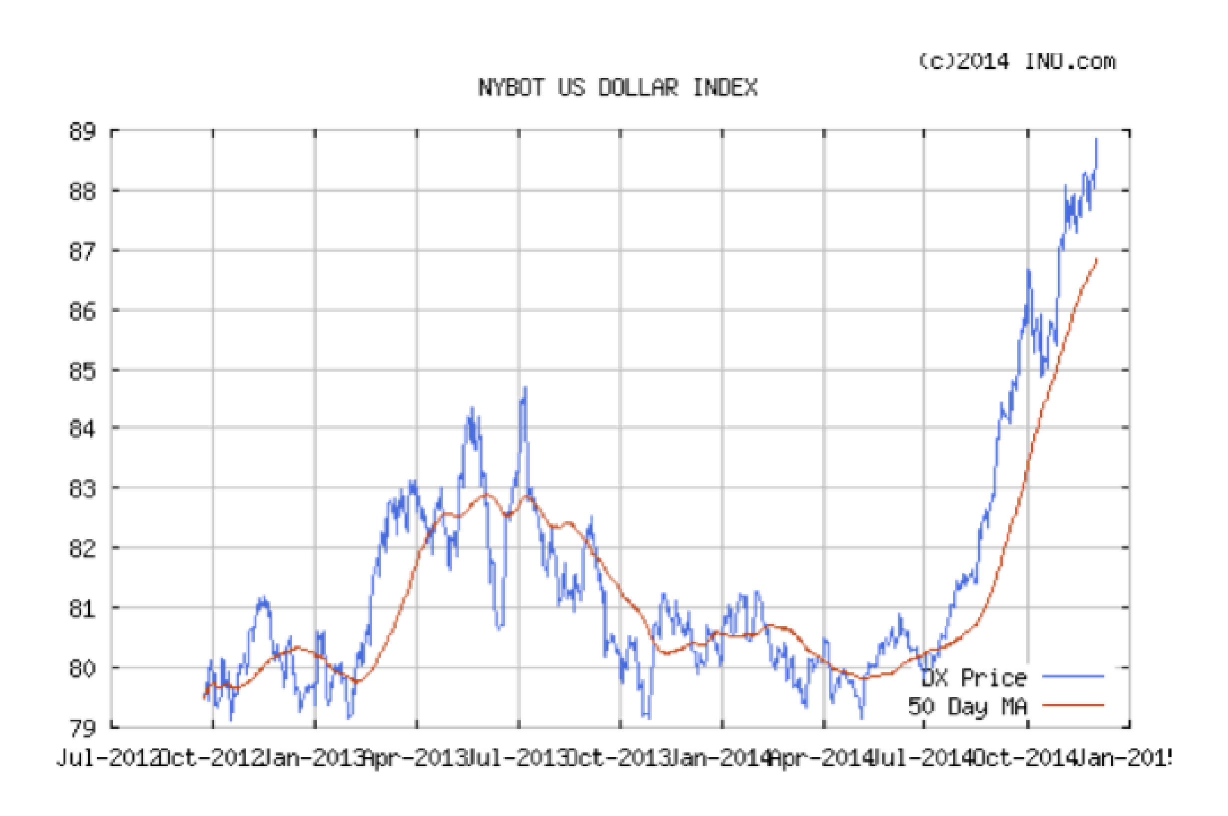


Figura 3. índice dólar de Intercontinental Exchange

El gran aumento en el índice dólar estadounidense llegó desde junio de 2014 (Figura 3), lo que coincide con la caída de los precios del petróleo. En los países con bajos precios de las divisas,

incluyendo a Japón, Europa, Brasil, Argentina y Sudáfrica, resulta caro el importar bienes de todo tipo, incluidos los fabricados con productos derivados del petróleo. Esto es parte de lo que reduce la demanda de productos petrolíferos.

El Yuan de China está relativamente muy ligado al dólar. El colapso de otras monedas en relación al dólar hace que las exportaciones procedentes de China más caras, y es parte de la razón por la economía china ha estado yendo menos bien recientemente. No hay duda, hay otras razones por las que el crecimiento de China es más bajo recientemente, por lo que su crecimiento de la deuda. China está tratando de bajar el nivel de su moneda.(vínculo)

Número 10.

La caída en los precios del petróleo parece reflejar un problema subyacente fundamental: el mundo está llegando a los límites de su expansión de la deuda.

Hay un límite natural a la cantidad de deuda que un gobierno, o un negocio , o un individuo puede pedir prestado. En algún momento, los pagos de intereses se vuelven tan altos, que se hace difícil el cubrir otros gastos necesarios. La manera obvia de evitar este problema es bajar las tasas de interés prácticamente a cero, a través de la flexibilización cuantitativa (QE) y otras técnicas.

(El aumento de la deuda es una gran parte de las bombas trabajen más para atender la "demanda" de petróleo, y debido a esto, los precios del petróleo se incrementan. Si esto es confuso, piensa en comprar un coche. Es mucho más fácil el comprar un coche con un préstamo que sin él. Así que la adición de la deuda permite que los bienes sean más asequibles. La reducción de los niveles de deuda tiene el efecto contrario.)

La QE no funciona como una técnica a largo plazo, ya que tiende a crear burbujas en precios de activos, como los precios del mercado de valores y los precios de las tierras agrícolas. También tiende a fomentar la inversión en las empresas que tienen la oportunidad de éxito cuestionable. Podría decirse que la inversión en las operaciones de petróleo y gas de esquisto se encuentran en esta categoría.

Pues resulta, que esto parece indicar que la presencia o ausencia de QE pueden tener un impacto en los precios del petróleo, así (Figura 4), proporcionando el "levantamiento" necesario para mantener los precios del petróleo lo suficientemente altos como para cubrir los costos de producción.

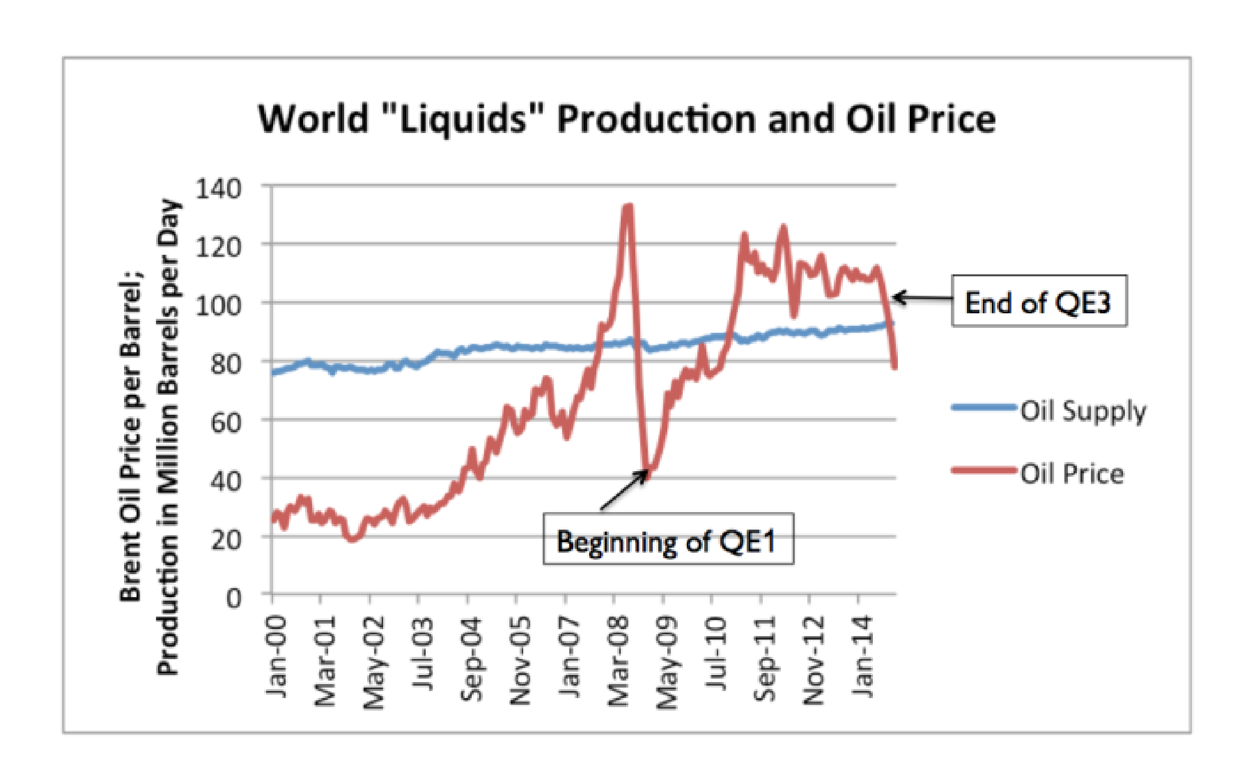


Figura 4. Mundo "líquidos de producción" (es decir sustitutos del petróleo y petróleo), basado en datos de la EIA, además de las estimaciones de la OPEP y el juicio del autor de agosto a octubre de 2014. El precio del petróleo es promedio mensual Brent precio spot del petróleo, con base en datos de la EIA.

La fuerte caída de los precios en 2008 estuvo relacionada con el crédito (vínculo), y sólo se resolvió cuando los EE.UU. iniciaron su programa de QE , que comenzó a finales de noviembre de 2008. Los precios del petróleo comenzaron a subir en diciembre de 2008 (vínculo). Los Estados Unidos han tenido tres períodos de QE, con la última de éstos, QE3, finalmente reduciéndose progresivamente y terminando en octubre de 2014. Dado que la QE parece haber sido parte de la solución que detuvo la caída del precio del petróleo en 2008, no hay que sorprenderse si la interrupción QE está contribuyendo a la caída en el petróleo precios ahora.

Parte del problema parece ser efecto diferencial que se produce cuando otros países siguen usando QE, pero los EE.UU. no. El dólar tiende a subir, en relación a otras monedas. Esta situación contribuye a la situación mostrada en la Figura 3.

La QE permite más préstamos desde el futuro de lo que sería posible si las tasas de interés de mercado se fueran realmente a pagar. Esto permite a los financieros el ocultar temporalmente un problema cada vez mayor de no viabilidad económica del petróleo y otras materias primas.

El problema que tenemos es que, dado que vivimos en un mundo finito, se llega a un punto en que se vuelve más caro el producir materias primas de muchos tipos: petróleo (pozos profundos, fracking), carbón (lejos de los mercados, por lo que hay más costes de transporte) , metales (peor calidad de mineral), de agua dulce (se hace necesaria la desalinización), y de los

alimentos (más riegos se hacen necesarios). Los salarios no aumentan proporcionalmente, ya que se necesita más y más mano de obra para ofrecer cada vez menos beneficio real, en términos de las mercancías producidas y artículos de estas materias primas. Así, los trabajadores se sienten cada vez más pobres, en términos de lo que pueden permitirse el lujo de comprar.

La QE permite a los financieros disfrazar el creciente desajuste entre lo que cuesta producir materias primas, y lo que los clientes realmente pueden pagar. Por lo tanto, la QE permite que los precios de los productos se eleven a niveles que son inaccesibles por los clientes, gracias a que la falta de ingresos de los clientes se disfraza mediante un continuo crecimiento en la deuda.

Una vez que los precios de las materias primas (incluidos los precios del petróleo) caen a niveles que sean asequibles en base a los ingresos de los clientes, caen a niveles que cortan una gran parte de la producción de estos productos. A medida que la producción de mercancías se reduce a niveles que se pueden producir a precios asequibles, también lo hace la capacidad del mundo para producir bienes y servicios. Por desgracia, los bienes cuya producción es probable que se reduzca si la producción de mercancías se recorta son los de todo tipo, incluyendo casas, coches, comida y equipo de transmisión eléctrica.

Conclusión

En realidad, hay dos problemas diferentes por los que preocuparse:

1. El pico del petróleo: la posibilidad de que los precios del petróleo suban y, debido a esto, la producción caerá en una curva redondeada. Sustitutos que son posibles debido a los altos precios quizá tomarán el relevo.

2. Colapso relacionado con la deuda : Los límites petróleo se manifestarán de una manera muy diferente a como la mayoría ha imaginado, a través de menores precios del petróleo se indicará que se han alcanzado los límites del crecimiento de la deuda, y en consecuencia un colapso en la "demanda" de petróleo (realmente de asequibilidad). El colapso de la producción, cuando se trata, será más nítido y afectará a toda la economía, no sólo el petróleo.

Desde mi punto de vista, una rápida caída de los precios del petróleo es probable que sea un síntoma de que nos estamos acercando a una cíada relacionada con deuda un colapso de deuda; en otras palabras, el segundo de estos dos problemas. Detrás de este colapso relacionado con la deuda está el hecho de que parece que estamos llegando a los límites de un mundo finito. Hay un desajuste creciente entre lo que los trabajadores de los países importadores de petróleo se pueden permitir, y el aumento de los costos reales de la extracción, incluyendo los costos gubernamentales asociados. Este ha sido cubierto hasta la fecha por el aumento de la deuda, pero en algún momento, no será posible mantener el aumento de la deuda lo suficiente.

El momento del colapso puede no ser inmediato. Los bajos precios del petróleo toman un tiempo para trabajar su camino a través del sistema. También es posible que los financieros del mundo pospongan un colapso importante por un tiempo más, a través de más QE, o más programas relacionados con QE. Por ejemplo, en realidad la obtención de dinero en manos de los clientes parece ser temporalmente útil.

En algún momento la situación de la deuda llegará a alcanzar un punto de ruptura. Una forma de que esto podría suceder es a través de un aumento en las tasas de interés. Si esto sucede, el crecimiento económico mundial es probable que disminuya en gran medida. Los precios del petróleo y las materias primas se reduzcan aún más. Los incumplimientos de deuda se dispararán. No sólo bajará la producción de petróleo, sino la producción de muchos otros productos básicos caerá, incluido el gas natural y el carbón. En tal escenario, la cuesta abajo de todo el consumo de energía es probable que sea bastante empinada, quizás similar a lo que se muestra en el siguiente cuadro.

